Revista de Economía Política, nº 65, septiembre-diciembre/1973, pp. 75-115

La autoridad financiera y la regulación monetaria, crediticia y de cambios

GONZALO PEREZ DE ARMIÑAN
Catedrático de Economía Política

SUMARIO:

1. *La autoridad financiera: concepto y significación.*—2. *Antecedentes.* 2.1. La Comisaría de la Banca Privada y el Consejo Superior Bancario. 2.2. La Dirección General de Banca y Bolsa. 2.3. La Comisaría de la Banca Oficial.—3. *Reglamentación actual de la autoridad financiera.* 3.1. Dirección de la política monetaria y de crédito. 3.1.1. Escisión entre los aspectos interno y externo. 3.1.2. La solución programada en la Ley de Bases. 3.2. Organos técnico-ejecutivos. 3.2.1. La Subsecretaría de Economía Financiera. 3.2.2. El Banco de España. 3.2.3. El Instituto de Crédito Oficial. 3.3. Organos informativos y asesores. 3.3.1. El Consejo Superior Bancario. 3.3.2. Otros órganos consultivos.—4. *Regulación de la emisión monetaria.* 4.1. La reforma monetaria de 1868. 4.2. La plata, como base de la circulación metálica. 4.3. Definición legal de la peseta. 4.4. La emisión de billetes y la reserva oro. 4.5. Un sistema monetario "dirigido".—5. *Intervención y control del cambio exterior.* 5.1. Intentos estabilizadores a comienzos de siglo. 5.2. La L. O. B. de 1921 y la intervención de 1928. 5.3. De la intervención al control de cambios. 5.4. El Instituto Español de Moneda Extranjera. 5.5. Integración en el Banco de España de la competencia monetaria exterior (*).

(*) Este trabajo, con ligeras adaptaciones, está basado en los capítulos 12 y 13 del libro *Legislación Bancaria Española*, cuya tercera edición será publicada en fecha inmediata. Fruto de las reflexiones de un profesor que tiene a su cargo un curso de Reglamentación Bancaria Comparada en el Doctorado de la Facultad de Derecho, no prejuzga la opinión que sobre estos temas mantengan las instituciones bancarias con las que el autor, a título de funcionario, está profesionalmente vinculado.

1. CONCEPTO Y SIGNIFICACION

Que al poder político corresponde la alta autoridad en materias de regulación monetaria y crediticia y de intervención y fiscalización de los mecanismos e instituciones financieras, es una consecuencia de la soberanía. Por eso conviene examinar los órganos a través de los que se instrumenta esta autoridad financiera en un triple campo: la regulación de los instrumentos monetarios, la reglamentación y fiscalización de las entidades financieras y la defensa del valor interior y exterior de la valuta.

Prescindiendo de algunas declaraciones programáticas en textos constitucionales, como el Fuero del Trabajo o la Ley de Principios Fundamentales, que señalan orientaciones generales, baste recordar que a las Cortes Españolas corresponde establecer las líneas básicas de la ordenación bancaria y monetaria, ya que la exposición se va centrar en el Gobierno, como superior instancia política, en el Ministro de Hacienda, a través del cual actúa básicamente, y en las autoridades a él subordinadas o encuadradas en el departamento ministerial a su cargo.

Aunque con el término más recortado de autoridad monetaria, varios de los informes que glosaron el Memorándum del ministro de Hacienda al Gobierno, en 1961, iniciaron su exposición con este tema (1). El del Banco de España define la "autoridad monetaria como aquel conjunto de órganos del Estado al que corresponden las decisiones fundamentales en materia monetaria y financiera, así como su ejecución técnica. Es evidente que el órgano supremo de decisión en materia monetaria es el Gobierno, aunque en ocasiones se atribuye poder decisorio a ciertas instituciones autónomas dentro del Estado a quienes, por tanto, corresponde también propiamente la calificación de autoridad monetaria." Cabría, pues, diferenciar la autoridad monetaria y bancaria como función o como poder, que corresponde inexcusablemente al poder político, de la autoridad monetaria en sentido técnico, operatorio o ejecutivo, que es ejercida, por de-

(1) Son especialmente interesantes los del Banco de España (págs. 1 a 4), Confederación Española de Cajas de Ahorro (págs. 5 a 14) e Instituto de Estudios Políticos (págs. 5 a 9). El del Consejo Superior Bancario (págs. 1 a 6) lo aborda con amplitud desde el ángulo edl instituto emisor. Finalmente, el Consejo de Economía Nacional (pág. 5 del anexo III) realiza un resumen de lo expuesto por los anteriores informes. Véase la edición multigrafiada de la Dirección General de Banca, Bolsa e Inversiones. (Paginación independiente para cada informe.)

legación y en régimen de mayor o menor autonomía y coordinación, por determinadas instituciones.

¿Cuáles habrían de ser las funciones de tal autoridad? El informe del Instituto de Estudios Políticos subraya que el carácter eminentemente técnico y crecientemente complejo de los problemas monetarios y bancarios ha hecho imperativo en todos los países que el poder político esté asistido por unos órganos con la triple misión de: *a)* Asesorar en la formulación de la política monetaria. *b)* Instrumentar la política decidida por el Gobierno. *c)* Inspeccionar y vigilar el cumplimiento de las normas que para tal objetivo se hayan dictado.

Y añade que dichos órganos (que en adelante llamaremos autoridad monetaria, con minúscula, u organización técnica de la Autoridad monetaria) necesitan tres atributos: carácter técnico, independencia e indivisibilidad. El último punto es evidente dado que las diferentes instituciones y mercados financieros están íntimamente relacionados y se condicionan mutuamente, por lo que no es posible, sin mengua de la eficacia, un fraccionamiento a efectos de dirección y regulación.

En cuanto a la independencia, todos los informes mencionados mostraron una absoluta unanimidad y varios de ellos recogieron la fórmula norteamericana de independencia "dentro" del Gobierno, pero no independencia "frente" al Gobierno. El Consejo Superior Bancario destacaba en relación con el Banco de España, considerado como eje de la organización técnica de la Autoridad monetaria, que "la estatificación del Banco emisor no ha supuesto en los principales países europeos una transformación del banco nacional en un departamento más del Estado, sino que se ha tratado de buscar un equilibrio...", y en el Informe de la Confederació Española de Cajas de Ahorro se escribía: "Es evidente que el banco central no puede desenvolver sus actividades en una atmósfera políticamente aséptica, pero es muy distinto seguir las líneas de la estrategia general de la política económica del Estado que plegarse servilmente a todas las presiones circunstanciales y tácticas que surjan del funcionamiento de la vida política o burocrática."

Es ocioso subrayar que el aspecto técnico de la Autoridad monetaria se personifica en unos hombres. Asegurar su competencia, pero también garantizar su independencia mediante fórmulas idóneas de nombramiento, permanencia e incompatibilidad, era preocupación viva de los informes mencionados.

Aunque el banco central se estimaba como eje de la regulación mone-

taria y bancaria, no podía desconocerse, y todos los informes eran conscientes de ello, a efectos doctrinales que dentro de los mercados financieros había que distinguir el sector monetario y bancario del correspondiente a la ordenación del crédito a medio y largo plazo. El Consejo de Economía resumía este punto de vista al diferenciar, como órganos técnicos de la Autoridad monetaria, el banco emisor y una institución estatal para la regulación del crédito a plazo medio y largo.

Finalmente, en todos los informes se subrayaba la escisión de la autoridad monetaria, que si en un nivel colegiado correspondía al Gobierno, en su adscripción de competencias ministeriales se dividía entre los Ministerios de Hacienda y de Comercio, y en cuanto a sus órganos técnicos actuaba esencialmente a través del Banco de España y del I. E. M. E., insistiendo en la absoluta necesidad de la incorporación del Instituto al Banco y de la unificación en un solo departamento ministerial de todas las competencias en materia monetaria.

2. ANTECEDENTES

A la vista de este marco desarrollado por los organismos informantes, conviene analizar cómo estaba organizada la autoridad monetaria en vísperas de la reforma y a través de qué etapas se había llegado a dicha situación.

2.1. *La Comisaría de la Banca y el Consejo Superior Bancario.*— La L. O. B. de 1921 creó por primera vez en España un órgano de regulación bancaria, en el que se daba una dualidad explicable dentro de las corrientes políticas de la época: por un lado una representación del Estado vinculada a la persona del Comisario, que era una especie de estampilla que en nombre del Gobierno autorizaba y daba fuerza obligatoria a las decisiones del Consejo y, por otro lado, una representación profesional por zonas, elegida por la banca, que era en realidad el órgano de regulación, aunque resultara a veces inspirado por el Estado a través de las indicaciones de la Comisaría (2).

Aunque al principio las decisiones del Consejo Superior Bancario sólo obligaban a los bancos inscritos en la Comisaría (cuya adscripción era potestativa, aunque se estimulaba con las ventajas ofrecidas en el redescuento y de tipo tributario para la compensación de cheque y talones), años más

(2) L. OLARIAGA: *La ordenación bancaria en España.* Madrid, 1946, pág. 43.

tarde se potenciaron "... sus facultades con la muy importante de poder convertir alguna o todas las normas dictadas para la Banca inscrita en normas de observancia general para todos los Bancos operantes en España...", y para que pudiera el comisario "... aplicar sanciones a los Bancos y banqueros que las desobedezcan" (Exposición de motivos del texto refundido de 1927).

Durante la guerra civil se intensifica el proceso de absorción por el Estado de facultades en materia monetaria y bancaria, y así la Ley de 27 de agosto de 1938 atribuye al ministro de Hacienda determinar las normas generales de la política de crédito en relación con el Banco de España y con las restantes entidades de crédito. Poco antes había sido suprimido el Consejo Superior Bancario (Decreto de 2 de marzo de 1938) y sus funciones divididas; las delegadas, que de hecho estaban atribuidas al comisario, se las reservó directamente el Ministerio, encomendándolas a un nuevo centro directivo, la Dirección General de Banca y Bolsa, y las consultivas fueron transferidas, primero a un órgano que apenas existió, el Consejo Nacional del Crédito, y más tarde al Comité Central de la Banca Española (Orden ministerial de 5 de septiembre de 1938).

2.2. *La Dirección General de Banca y Bolsa.*—Fue creada en un momento en que era imposible, por consecuencia de la división del territorio español en dos zonas, el funcionamiento de órganos de regulación crediticia con adecuada representación profesional. A sus servicios periféricos, las Juntas Locales de Banca creadas en 1930 para la vigilancia de las normas bancarias declaradas de observancia general, reorganizadas por la Orden ministerial de 24 de julio de 1941 y confirmadas con carácter provincial por el Decreto de 1 de mayo de 1951, les fueron atribuidas todas las funciones representativas, informativas e inspectoras en materias propias de la competencia de la Dirección General.

En relación con la inspección de la banca privada, estas funciones en la L. O. B. de 1921 habían sido atribuidas "precisamente" al Banco de España, porque como argumentó el ministro Cambó ante el Congreso: "Para el Banco de España, en la Banca privada no puede haber misterios, no puede haber reservas; ningún Banco puede considerar ofendida su dignidad ni atacado el secreto profesional en poner la intimidad de sus operaciones a disposición de aquel Banco..." (3). Esta inspección de hecho

(3) Discurso del ministro de Hacienda, F. de A. Cambó, ante el Congreso de los Diputados el día 26 de octubre de 1921. En *Ordenación Bancaria de España.* Ed. Ministerio de Hacienda. Tercera parte, pág. 31.

nunca funcionó, y sus atribuciones fueron asignadas a la Dirección General, que a su vez recibió la facultad de inspeccionar al Banco de España por el artículo 14 de la Ley de 13 de marzo de 1942.

El papel de la Dirección General se reforzó al asumir su titular el cargo de primer adjunto técnico al gobernador del Banco de España en 1942 y la presidencia del Consejo Superior Bancario al restablecerse dicho organismo por la L. O. B. de 1946.

En 1957, por Decreto de 10 de mayo (art. 8.º), se reorganizó la Dirección General, que fusionada con la de Seguros ricibió el nombre de Banca, Bolsa e Inversiones, y a la que se asignó, además, competencia sobre la ordenación y vigilancia de las Cajas de Ahorro (hasta dicho momento dependientes del Ministerio de Trabajo). La Dirección fue reestructurada por Orden ministerial de 22 de abril de 1958 y sus servicios de inspección, cuya importancia se subrayaba al hacerlos depender directamente del director general, fueron organizados por la Orden ministerial de 1 de diciembre del mismo año (especialmente arts. 1.º y 2.º).

Con la nacionalización del Banco de España y las nuevas funciones atribuidas al mismo perdió sentido la anterior Dirección General y sus funciones fueron asignadas, en parte, al Banco de España y otras se las reservó directamente el Ministerio, suprimiendo por Decreto 3688/1963, de 26 de diciembre, las Juntas Provinciales de Banca y creando, por Orden ministerial de 22 de noviembre de 1962, una Oficina Colaboradora del Ministerio de Hacienda con el Banco de España (suprimida por la Orden ministerial de 26 de octubre de 1970).

2.3. *La Comisaría de la Banca Oficial.*—Los Bancos oficiales habían tenido tradicionalmente al frente a un gobernador designado por el Poder público. Sin embargo, las circunstancias de la guerra civil, en la que en la zona nacional apenas existía otro banco oficial que el emisor, y aun éste, sumamente disminuido en sus actividades, explicaron la creación del cargo de Comisario de la Banca Oficial (Decreto de 12 de marzo de 1938) con el propósito, según el preámbulo, de "... unificar el mando de dichos establecimiento..." a efectos de realizar una coordinación completa en la política de crédito.

La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 mantuvo el cargo unido al de Gobernador del Banco de España, pero haciendo la previsión —muy razonable, ya que si el Estado se reservó al crear dichas instituciones nada menos que el nombramiento de su gobernador, era porque entendía que atribuía privilegios y entregaba en concesión funciones públicas cuya uti-

lización tenía que vigilar y a veces orientar muy estrechamente— de poder designar gobernadores para cada uno de dichos Bancos Oficiales. En tal supuesto, dichas personas quedarían subordinadas jerárquicamente al Comisario de la Banca Oficial, cargo que seguiría unido al de Gobernador del Banco de España, y al que "... incumbiría principalmente mantener la unidad de actuación de la Banca Oficial con arreglo a las directrices del Gobierno".

No se hizo uso de tal autorización, aunque años más tarde pareció producirse un intento de reforzar la organización administrativa de la Comisaría mediante la creación de la Secretaría General Técnica (Decreto de 21 de febrero de 1958). El cargo nunca fue provisto.

La necesidad de intensificar la coordinación del funcionamiento de un conjunto de instiutciones que operaban dentro del sector del crédito oficial y unificar los sistemas de financiación, dio origen a la Ley de 26 de diciembre de 1958, que creó un órgano de dirección, el Comité de Crédito a Medio y Largo Plazo, que coexistió con la Comisaría de la Banca Oficial hasta que el Decreto-ley 19/1962, de 7 de junio, convirtió al Comité en Instituto y suprimió la Comisaría.

3. REGLAMENTACION ACTUAL DE LA AUTORIDAD FINANCIERA

Se analizará sucesivamente el nivel político de la autoridad (Gobierno y Ministerios directamente afectados) y el nivel técnico de los órganos a través de los que actúa aquélla.

3.1. *La dirección de la política monetaria y de crédito.*—"La autoridad en materia monetaria y de crédito corresponde al Gobierno, el cual señalará al Banco de España y a los diferentes organismos de crédito, a través del Ministerio de Hacienda, las directrices que hayan de seguirse en cada etapa." Esta afirmación, que formula solemnemente la base primera de las de Ordenación del Crédito y la Banca, reproduce, con terminología muy similar, lo que ya había establecido la L. O. B. de 1946, sistematizando lo iniciado por la Ley de 27 de agosto de 1938. Pero incide en la misma omisión, y es la de silenciar la existencia de otro Ministerio al que corresponden facultades muy importantes en materia monetaria; nada menos, entre otras, que las de proponer al Consejo de Ministros la definición de nuestro signo monetaria (la paridad de la valuta) y dirigir la actuación

del órgano ejecutivo en materia de pagos internacionales, divisas y cambios (el I. E. M. E.). Por eso la exposición de la organización actual de la autoridad financiera en su nivel político ha de hacer un poco de historia.

3.1.1. *Escisión entre los aspectos interno y exterior.*—Uno de los informes (4) sobre el "Memorándum" presentado por el ministro de Hacienda al Consejo de Ministros resumía el problema al señalar que el que España viviera durante tanto años en el siglo pasado y comienzos de éste al margen de la disciplina monetaria que un patrón oro impuso a los principales países europeos no afectó nunca al reconocimiento de cual era la autoridad ministerial a la que, en su caso, corespondería asumir estas responsabilidades. Así, cuando en 1928 se crea el Comité Interventor de los Cambios, se asigna su presidencia al ministro de Hacienda. La orientación intervencionista se consolida en 1930 con el Centro Oficial de Contratación de Moneda, organismo en el que participan por mitad el Tesoro y el Banco, y la creación en Burgos, a finales de 1936, del Comité de Moneda Extranjera mantiene esta dependencia. La tradición se rompe en 1939 al convertir al Comité en el Instituto Español de Moneda Extranjera y desvincularle del Ministerio de Hacienda, adscribiéndole al de Industria y Comercio, al convertir la política de cambios en instrumento de la política comercial.

No estuvo España aislada en esta orientación, aunque quizá llegase más lejos que la generalidad de los países, que trataron de mantener una cierta coordinación entre la política monetaria interior y el control de pagos y cambio exteriores. Ello se consiguió a base de encomendar al banco central, en muchos casos, la ejecución de las medidas de control exterior, y, en otros, cuando se constituyó una institución autónoma para el control de cambio, haciendo depender a ambos órganos monetarios de los departamentos ministeriales de Hacienda o del Tesoro.

Y concluía: "En el paulatino proceso de normalización de sus relaciones económicas con el exterior por el que España avanza desde la estabilización falta todavía ese paso: el restablecimiento de la unidad de dirección y de ejecución de la política monetaria. Desde el punto de vista técnico no hay razón alguna para mantener una dualidad que, si pudo estar justificada en las anormales circunstancias que España y el mundo entero han superado afortudamente, hoy no puede defenderse ante las complicaciones que presenta para el control de la oferta monetaria. Y

(4) Informe de la Confederación Española de Cajas de Ahorro. Ed. Dirección General de Banca, Bolsa e Inversiones, págs. 5 y 6.

ante una consideración política, la adscripción de la política monetaria al departamento encargado de la dirección del comercio exterior, está en contradicción con el espíritu de la estabilización y es difícilmente compatible con los compromisos que implica la incorporación a los organismos económicos internaiconales. Esta restauración del funcionamiento pleno y armónico de la política monetaria en su doble aspecto interior y exterior es requisito previo para que el Banco de España pueda asumir las funciones que corresponden a un banco central como principal órgano de la autoridad financiera en el mercado exterior y de cambios."

3.1.2. *La solución programada en la Ley de Bases.*—De acuerdo con la opinión general de los organismos informantes (con la única excepción del Informe de las Cámaras de Comercio, Industria y Navegación) de que la política de divisas, como parte integrante de la política monetaria, no debe quedar desgajada de la actuación del banco central, la Ley de Bases formuló programáticamente el principio de la restitución de competencias en los siguientes e inequívocos términos: "El movimiento de los pagos exteriores y la centralización de las reservas metálicas y de divisas deberán traspasarse al Banco de España." No obstante, quedó en suspenso, a determinación del Gobierno, el momento de llevar a cabo tal transferencia.

Durante mucho tiempo esta previsión no pasó de los buenos propósitos. Fue, siete años más tarde, cuando el Decreto 2799/1969, de 14 de noviembre, dio un primer paso, traspasando al Banco de España funciones operativas, aunque manteniendo la existencia del I. E. M. E., incorporando al primero, con la consideración de subgobernador, al director general del segundo, y creando una comisión interministerial a efectos de mayor coordinación en materia de reservas y divisas.

El segundo, y difinitivo paso, no debía hacerse esperar. La ocasión la proporcionó el reajuste ministerial de junio de 1973, que designando un presidente de Gobierno y sustituyendo a los titulares de las carteras de Hacienda y de Comercio, facilitaba una redistribución de competencias entre departamentos ministeriales, sin perjuicio de la unidad superior a nivel gubernamental. En consecuencia, el Decreto-ley 6/1973, de 17 de julio, declaró extinguido el Instituto Español de Moneda Extranjera, y pocos días más tarde (Decreto 1791/1973, de 26 de julio) se distribuyeron las funciones del extinguido Instituto entre el Banco de España y el Ministerio de Comercio.

3.2. *Organos técnico-ejecutivos.*—En el último apartado se examinará

la actuación de los órganos técnicos a través de los que ejerció sus responsabilidades la autoridad financiera en el campo de la regulación del cambio. Por ahora nos limitaremos a los que administrativamente dependían directamente del Ministerio de Hacienda con específicas competencia en el campo de la reglamentación de bancos y otras entidades financieras y de la política monetaria y crediticia.

La Ley de Bases de 1962 estableció una autoridad monetaria a nivel técnico integrada por tres instituciones, el Banco de España y los Institutos de Crédito a Medio y Largo Plazo y de Crédito de las Cajas de Ahorro, cada uno de los cuales tendría competencia sobre un determinado sector del sistema financiero y entre los que se establecía una unión personal en la cúspide al estar vinculados al cargo de gobernador del Banco de España la presidencia de los otros Institutos.

El Decreto-ley 10/1970, de 28 de julio, deshizo este esquema al asumir transitoriamente el subsecretario de Hacienda la presidencia de los Institutos, calificada en el preámbulo de medida de urgencia "... sin perjuicio de que el Gobierno remita a las Cortes en breve plazo un proyecto de ley...". El compromiso asumido por el ministro de Hacienda de elevar al Consejo de Ministros en el plazo de cuatro meses un proyecto de organización y régimen del crédito oficial fue cumplido, y en enero de 1971 el Gobierno envió a las Cortes un proyecto de ley. Después de una amplia discusión se convirtió en la Ley 19/1971, de 19 de junio.

La autoridad financiera en sentido técnico queda reducida, siguiendo el informe que en su día había elevado el Consejo de Economía Nacional, a dos órganos: el Banco de España y el Instituto de Crédito Oficial, absorbiendo el primero competencias que antes pertenecían al I. C. C. A. (que suprime), al I. C. M. L. P. (que queda reducido al campo específico del crédito ofiical cambiando su denominación) o directamente al Ministerio.

En la reforma de 1962, tanto el Banco de España como los dos Institutos se configuraban doblemente: por un lado como órganos asesores y ejecutores de la autoridad financiera con funciones específicas, propias unas y delegadas otras, de ordenación, regulación y vigilancia respecto de un sector del sistema finanicero; por otro, como instituciones crediticias que pueden realizar operaciones bancarias.

La absorción por el Banco de España de atribuciones antes correspondientes al I. C. C. A. o al I. C. M. L. P., o incluso al Ministerio, y la más clara delimitación del campo de actuación del nuevo Instituto de Crédito Oficial, no ha modificado esta doble conceptuación, por lo que sólo se

examina el primer aspecto, como órganos técnicos de la Autoridad monetaria prescindiendo de la organización y funcionamiento.

Por otra parte, el Ministerio de Hacienda dispone de un órgano directivo, en el que concentra facultades antes dispersas en diversos organismos.

3.2.1. *La Subsecretaría de Economía Financiera.*—Como complemento de la reorganización, el propio Ministerio de Hacienda reajustó sus servicios en este campo creando la Dirección General de Política Financiera (Decreto 2261/1970, de 24 de junio), justificándola por la creciente complejidad del sistema financiero y la amplitud de las competencias atribuidas al Ministerio que estaban dispersas entre varios centros directivos, algunos de los cuales quedaron suprimidos, entre los que debe mencionarse la Oficina Colaboradora con el Banco de España, creada en 1962 a raíz de la nacionalización.

Por Decreto 1312/1973, de 22 de junio, se ha creado la Subsecretaría de Economía Financiera, dada "la importante transformación experimentada por nuestras instituciones financieras, la complejidad de los instrumentos monetarios y crediticios..., así como las mayores exigencias impuestas por las nuevas técnicas presupuestarias y por la necesaria agilidad y flexibilidad del gasto público...". De esta forma se restablece la división dentro del Ministerio de dos Subsecretarías (hubo hace unos años una de Hacienda y otra del Tesoro y Gasto Público), formalizando la distinción entre los aspectos tributarios y financieros dentro de las competencias del Ministerio que ha quedado autorizado, previa aprobación de la Presidencia del Gobierno, para establecer la estructura orgánica de la Subsecretaría de Economía Financiera y modificar las competencias de las Direcciones Generales, lo que se hizo por el Decreto 1850/1973, de 26 de julio.

Por el momento, a la Dirección General de Política Financiera corresponden funciones de estudio, tramitación, propuesta y ejecución en materias relacionadas con la política financiera en general y concretamente respecto de actividades e instituciones crediticias y financieras, bolsas de valores y mercado de capitales y financiación exterior, dentro del campo de competencias del Ministerio de Hacienda.

Dividida en tres Subdirecciones, de Financiación Interior y Mercado de Capitales, de Entidades Financieras y de Financiación Exterior, una Orden Ministerial de 26 de octubre de 1970 ha delimitado los campos de cada una de ellas. Una Orden ministerial de 9 de julio de 1971 ha atribuido a la Dirección General de Política Financiera ciertas funciones que venía ejerciendo el I. C. M. L. P. Las más significativas, desde el punto de vista

de este trabajo, son la concesión de las autorizaciones para la emisión de obligaciones y demás títulos de renta fija (excepto en lo que se refiere a los bonos de caja de los B. I. N., que corresponderá al Banco de España) y las facultades relativas a las Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria. Finalmente, la Orden ministerial de 19 de septiembre de 1972 ha creado la Sección de Inspección Financiera con funciones de fiscalización y control sobre entidades de inversión colectiva, mercado de valores y otras entidades y operaciones financieras no específicamente atribuidas a otro órgano.

3.2.2. *El Banco de España.*—Como órgano de la política monetaria del Gobierno, la Ley de Bases señalaba que se regularían la creación de dinero y se establecerían normas en relación con sus operaciones: mercado abierto, pignoración, redescuento, depósitos obligatorios y demás instrumentos de control necesario [apartados *c)* y *e)* de la base segunda]. Asimismo se preveía el traspaso de funciones asignadas al I. E. M. E. [apartado *g)*] y, dentro del campo de la disciplina de la banca privada, se le confiaba la inspección [apartado *f)*].

Todo ello era desarrollo del preámbulo que afirmaba que ejercida la autoridad permanente por el Gobierno a través del ministro de Hacienda era conveniente en el orden técnico "... encomendar los detalles de ejecución de la política que se siga al Banco de España, con una organización autónoma y con la responsabilidad, la independencia y la autoridad que requiere su alta misión de colaborador, informador y asesor del Gobierno en orden a la política monetaria y de divisas y a la disciplina de la Banca privada".

¿En qué forma se dio cumplimiento a estos principios? El Decreto-ley de nacionalización y reorganización 18/1962, de 7 de junio, dedica a este aspecto dos grupos de artículos: los correspondientes a las facultades del Gobierno y del ministro de Hacienda y los que engloba bajo el epígrafe común de funciones como asesor y ejecutor de la política monetaria y de crédito.

Las facultades del Gobierno se formulan genéricamente según la redacción ya utilizada en la Ley de Bases al señalar que le corresponde la autoridad monetaria y que señalará las directrices que haya de seguir el Banco de España, "... orientando, en definitiva, la política monetaria y de crédito en la forma que más convenga a los intereses del país".

En cambio, las facultades del ministro de Hacienda (art. 10) se concretan mucho más puesto que, de acuerdo con el Consejo de Ministros, le

corresponde dictar las normas generales de actuación del Banco en sus dos campos: *a)* Como ejecutor en la esfera de su competencia de la política monetaria y crediticia del Gobierno, lo que supone específicamente fijar los tipos de interés aplicables en sus operaciones y acordar su actuación en las operaciones de mercado abierto. *b)* En el ejercicio de sus funciones respecto de la disciplina e inspección de la Banca privada.

El Decreto-ley no precisó suficientemente los aspectos relativos a la creación de dinero a través de los canales de expansión del crédito y de las normas sobre operaciones e intrumentos de control, que la Ley de Bases programaba que se regularían, sin duda considerándolo tema más propio del Reglamento que el gobernador con el Consejo Ejecutivo deberían elevar al Gobierno para su aprobación definitiva (disposición transitoria primera).

Muchas disposiciones promulgadas en cumplimiento de la Ley de Bases establecieron la posibilidad de delegar en el Banco de España facultades en relación con la Banca privada atribuidas al ministro de Hacienda, delegaciones que fueron declaradas transitoriamente en suspenso por la Orden ministerial de 20 de febrero de 1967, que aunque no ha sido formalmente derogada parece, al menos en muchos aspectos, desfasada e inoperante.

Las funciones que el Decreto-ley específicamente asigna con carácter propio, y no delegado, al Banco de España son las siguientes:

a) Asesoramiento al Gobierno, a través del ministro de Hacienda, en materias en que su dictamen sea precepto, cuando sea requerido para ello o por propia iniciativa (art. 14).

b) Recopilación y elaboración de estadísticas monetarias y bancarias, pudiendo recabar los datos necesarios de todas las entidades de crédito (art. 15).

c) Información centralizada de riesgos en relación con las operaciones crediticias de todas las entidades de crédito con el fin de suministrar información a la autoridad monetaria y a las entidades crediticias interesadas, salvando el secreto bancario (art. 16), desarrollado por Orden ministerial de 13 de febrero de 1963, y la Instrucción General número 1 de la Oficina Central de Información de Riesgos de 10 de octubre de 1972.

d) Inspección de la Banca privada, realizando comprobaciones ordinarias y extraordinarias pudiendo formular a los órganos directivos de los Bancos indicaciones sobre su política crediticia o de distribución de divi-

dendo, tramitando los expedientes y proponiendo al ministro las sanciones a que hubiere lugar (art. 17).

Las tradicionales competencias del Banco de España han sido ampliadas sustancialmente en 1971 (Ley de 19 de junio en sus disposiciones adicionales). En primer lugar respecto de los Bancos industriales y de negocios, que desde su creación en 1962 estaban sometidos a la doble competencia del Banco de España y del I. C. M. L. P., en este último caso en tanto que realizaban actividades crediticias a plazos medio y largo (disposición adicional segunda).

Pero la Ley de Organización y Régimen del Crédito Oficial da un paso más y congruente con su filosofía de limitar las funciones del nuevo Instituto de Crédito Oficial (de conformidad también con su nueva denominación) a las que le competen sobre las Entidades Oficiales de Crédito, transfiere al Banco de España las funciones que al antiguo I. C. M. L. P. correspondía en relación con las entidades de financiación de ventas a plazo regidas por el Decreto-ley 57/1962, de 27 de diciembre, y autoriza al ministro de Hacienda para adoptar las medidas necesarias conducentes a que el Banco de España ejerza "... en lo sucesivo todas aquellas funciones hasta ahora encomendadas al Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo que no sean expresamente atribuidas, en virtud de lo dispuesto por la presente, al Instituto de Crédito Oficial" (disposiciones adicionales primera y segunda). La Ley va más allá puesto que igualmente encomienda al Banco de España las funciones que actualmente corresponden al Ministerio de Hacienda respecto de las cooperativas de crédito, y autoriza al ministro de Hacienda para delegar en el Banco las facultades que le atribuye el Decreto-ley 7/1964, sobre Sociedades y Fondos de Inversión.

En resumen, al Banco de España se ha encomendado una labor de ordenación y disciplina e inspección sobre la casi totalidad de las instituciones financieras, y no sólo las estrictamente bancarias como hizo la reforma de 1962.

Un Decreto de 9 de julio de 1971 ha desarrollado la disposición adicional tercera de la Ley encomendando al Banco las funciones de alta dirección, coordinación e inspección de las Cajas de Ahorro en términos análogos a los del texto básico del extinguido Instituto con ligeros retoques terminológicos. Lo más significativo es que se precisan las funciones de vigilancia sobre el cumplimiento de normas en materia de inversión de fondos, beneficios, rendición de balances y cuentas, constitución y materialización de reservas, apertura de oficinas, etc., y las facultades inspectoras.

En relación a la función coordinadora del Banco de España se determina que podrá realizar con las cajas de ahorro, de modo análogo que con los bancos privados, todas las operaciones de banca, avanzando así en ese largo proceso de creciente unificación operatoria y funcional entre instituciones que son esencialmente homogéneas en cuanto a su mecánica operatoria.

Una Orden ministerial de 9 de julio de 1971 ha atribuido al Banco de España las competencias que en materia de bancos industriales y de negocios tenía el desaparecido Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo, especialmente en la emisión de bonos de caja, y en relación con los restantes bancos para la concesión de créditos a plazos mayores de dieciocho meses.

3.2.3. *El Instituto de Crédito Oficial.*—Sustituye al Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo (que fue creado por el Decreto-ley 19/1962, de 7 de junio), que a su vez sucedió al Comité de Crédito a Medio y Largo Plazo (establecido por la Ley de 26 de diciembre de 1958). El Comité respondía a la preocupación por establecer un mecanismo de coordinación entre los llamados entonces Bancos Oficiales (5) y sus funciones fueron ampliadas y sistematizadas en 1962 al convertirlo en Instituto, no sólo como órgano de relación entre el Ministerio y las Entidades Oficiales de Crédito, sino como institución que podía realizar otras muchas funciones, propias o delegadas del ministro, en diversos sectores del sistema financiero.

La Ley de Organización y Régimen del Crédito Oficial (19 de junio de 1971) configura al nuevo Instituto de Crédito Oficial como entidad dedicada exclusivamente a la gestión del crédito oficial y la coordinación y el control de las Entidades Oficiales de Crédito. En consecuencia son sus funciones (art. 11): *a)* Servir de órgano permanente de relación con el Ministro de Hacienda. *b)* Coordinarlas, controlarlas e inspeccionarlas. *c)* Proveerlas de recursos para el cumplimiento de sus fines. *d)* Transmitirles las instrucciones a las que hayan de acomodar su actuación.

Las directrices generales, adoptadas por el Consejo de Ministros y el ministro de Hacienda, incluyendo las instrucciones para la financiación

(5) GONZALO DE LACALLE: *El crédito a medio y largo plazo.* Ed. Banco de España. Madrid, 1961. El que fue secretario-administtrador del Comité expuso en una conferencia pronunciada el 13 de enero las características principales del nuevo régimen, subrayando que el Comité no era un banco ni un superbanco, sino una institución con funciones de ordenación y regulación del crédito que otros organismos o entidades otorgan.

con carácter prioritario de determinadas actividades, serán transmitidas a las E. O. C. por el I. C. O., quien deberá vigilar su cumplimiento. A este respecto deberá realizar una inspección ordinaria cada año, como mínimo, a cada una de las E. O. C., sin perjuicio de las extraordinarias que considere conveniente.

Conviene destacar que el I. C. O. ha quedado reducido a sus funciones de supervisión de las Entidades Oficiales de Crédito, es decir, los Bancos de Crédito Industrial, de Crédito Agrícola, de Crédito Local de España, Hipotecario de España y el de Crédito a la Construcción. El Banco Exterior de España no tiene la consideración de E. O. C., aunque conserva su carácter de Banco Oficial y tiene funciones específicas en el campo del crédito oficial a la exportación, en conexión con el I. C. O., pero en tanto que empresa bancaria queda sometido a las normas generales que regulan la Banca privada.

El Instituto no es sólo un organismo de relación entre el Gobierno y las E. O. C. a las que dirige e inspecciona, sino también un intermediario financiero en el sentido de que puede emitir valores mobiliarios, realizar operaciones de tesorería y de crédito y, sobre todo, recibir del Ministerio de Hacienda los recursos financieros que pondrá a disposición de las E. O. C. (en forma de préstamos) para que cada una de ellas pueda actuar dentro del campo asignado.

3.3. *Organos informativos y asesores.*—El ministro de Hacienda puede recabar, o recibir espontáneamente, información y asesoramiento de diversos organismos, y muy en especial del Banco de España. Existen, sin embargo, otros órganos colegiados cuya función es básicamente ésta y a los que nos referimos seguidamente.

3.3.1. *El Consejo Superior Bancario.*—Expuesta en páginas anteriores la evolución de este organismo, creado en 1921, suprimido en 1938 y restablecido por la L. O. B. de 1946, el Reglamento vigente fue aprobado por Decreto de 16 de octubre de 1950. Se define como órgano consultivo del Ministerio de Hacienda en las materias de banca (art. 1.°) y en tanto que persona jurídica creada por la ley tiene plena capacidad para la realización de todos los actos y funciones propios de su competencia.

Todos los bancos privados operantes en España, incluso los extranjeros, han de adscribirse obligatoriamente al Consejo. En cuanto a los entonces llamados Bancos Oficiales, también era obligatoria su inscripción, ocupando el Banco de España la vicepresidencia y designando los restantes un representante. Iniciada una reestructuración sustancial del Crédito Ofi-

cial, y mientras no se dicten las disposiciones mediante las cuales "... se regule la forma de estar representada la Banca Oficial en el Consejo Superior Bancario, y mientras no se disponga lo contrario, se prorroga la actual representación..." (Orden ministerial de 17 de noviembre de 1962).

A efectos de designar los representantes de la banca privada, la L. O. B. de 1946 estableció que la banca se clasificaría en nacional, regional y local, teniendo en cuenta el número y extensión geográfica de sus sucursales, la importancia de sus depósitos y negocios y la cuantía de sus recursos propios (art. 50). El reglamento (art. 3.º) fija los criterios cuantitativos.

Las funciones del Consejo Superior Bancario se dividen en resolutivas e informativas (arts. 10, 11 y 12). Las más importantes, en materia resolutiva, son las siguientes: *a)* Imponer a los bancos privados la adscripción al Consejo exigiéndoles la remisión de balances y cuentas de resultados. *b)* Formar la estadística bancaria española. *c)* Interpretar las reglas dictadas por el Ministerio de Hacienda sobre las tarifas de los servicios bancarios y velar porque sean observadas, informando de todas las infracciones y anomalías notadas. *d)* Proponer los representantes de la banca privada en el Consejo General del Banco de España. *e)* Servir ordinariamente de órgano de enlace entre el Ministerio de Hacienda y los bancos y banqueros, manteniéndoles informados de las decisiones o recomendaciones de que les hubiera dado cuenta el Ministerio de Hacienda. *f)* Presentar a los Ministerior competentes las solicitudes y los informes de los bancos privados a las cuestiones de carácter general. *g)* Recoger las costumbres y usos mercantiles bancarios.

Con carácter informativo habrá de ser necesariamente oído y emitirá informe: *a)* Para la creación de nuevos bancos y apertura de oficinas en España y en el extranjero. *b)* Modificación de la naturaleza jurídica de las empresas bancarias, autorización de acuerdos sobre traspaso de oficinas, absorción, funciones. *c)* Sobre fijación de capital mínimo, relaciones de proporcionalidad, reparto de fondos de reserva y distribución de dividendos. *d)* Sobre fijación del tipo de interés y comisiones en operaciones activas y pasivas. *e)* Sobre la creación de Cámaras de Compensación *f)* Sobre imposición de sanciones. *g)* Y, en general, otras materias de su competencia, bien por iniciativa propia o a petición del Ministerio de Hacienda, tales como reformas en la legislación bancaria, concurrencia de los caracteres de derecho y de hecho en un determinado banco, importancia de las plazas donde se solicite la instalación de nuevas oficinas, modificación de tarifas y regulación de las diversas operaciones, y, en general, todas las materias de interés o responsabilidad para la banca.

En la legislación dictada en desarrollo de la Ley de Bases se exigió en varios supuestos el informe preceptivo del Consejo Superior Bancario.

3.3.2. *Otros órganos consultivos.*—Por la trascendencia del campo a que se refiere su asesoramiento, y el hecho de que la presidencia es ostentada por el propio ministro de Hacienda, hay que destacar la Junta Consultiva del Crédito Oficial, creada por la Ley 31/1971, de 19 de junio.

Queda integrada, bajo la presidencia del ministro, por dieciséis vocales, que pueden clasificarse en tres grupos: *a)* Representantes de las instituciones crediticias de carácter oficial: gobernador del Banco de España y presidente del I. C. O. de las cinco E. O. C. y del Banco Exterior de España. *b)* Representantes de otras entidades crediticias: dos de la banca privada, dos de las cajas de ahorro y dos de Entidades de Crédito de carácter sindical o cooperativo. *c)* Dos representantes de los usuarios del crédito designados a propuesta de la Organización Sindical. El secretariado de la Junta corresponde al director general de Política Financiera, y las normas de constitución y funcionamiento fueron establecidas por la Orden ministerial de 25 de marzo de 1972.

La Confederación Española de Cajas de Ahorro tiene sus estatutos aprobados por Real Orden de 21 de septiembre de 1928. Sus funciones son de carácter representativo de las instituciones que la integran (la adscripción es obligatoria) y actúa con carácter asesor del ministro de Hacienda. Puede considerarse como equivalente, en su campo, del Consejo Superior Bancario y habrá de mantener en el futuro una conexión muy directa con el Banco de España.

El Consejo Superior de Bolsas fue creado por el Decreto-ley 7/1964, de 30 de abril (arts. 19 y 20), bajo la presidencia del subsecretario del Ministerio de Hacienda y con representaciones del Banco de España, Dirección General del Tesoro y colegios oficiales de agentes mediadores. Definido como órgano de representación de las Bolsas y órgano de coordinación y consultivo podrá proponer al Ministerio de Hacienda las medidas que estime necesarias. Sus atribuciones fueron enumeradas ampliamente en el Reglamento de las Bolsas de Comercio (Decreto 1506/1967, de 30 de julio, artículo 9.°).

4. REGULACION DE LA EMISION MONETARIA

Limitar la creación de dinero, para evitar indeseables efectos sobre los precios, pero garantizar que su nivel sea el suficiente para facilitar el desenvolvimiento de la actividad económica, es el objetivo de todo sistema monetario que desde el punto de vista jurídico puede definirse como el conjunto de normas que regulan las relaciones entre los diversos instrumentos que componen la circulación. Hay que reconocer que a lo largo de la historia los sistemas monetarios han funcionado muy deficientemente, tanto por falta de rigor en su normativa jurídica como por su frecuente conculcación, y no en último término por el poder político, llamado a defenderlo. Pero a lo largo del siglo XIX los sistemas reguladores de la emisión se habían asentado, en muchos países, sobre dos bases firmes; la acuñación de moneda metálica en las cecas oficiales, aunque con la posibilidad de monetizar y desmonetizar libremente por los particulares el metal (oro, pero también plata), y la emisión de billetes, en régimen de monopolio, por una sola institución bancaria. El tema exige, pues, examinar por separado la regulación de ambos instrumentos monetarios, porque en nuestra historia monetaria las relaciones entre el dinero metálico y el billete de banco condicionan la estructuración del sistema monetaria y ejercen una influencia decisiva sobre la evolución del valor exterior de la valuta.

4.1. *La reforma monetaria de 1868.*—España vivió en un auténtico caos monetario desde comienzos del siglo pasado, que tenía su origen en la escasez de numerario, mal endémico de la economía española desde comienzos de la edad moderna (6). El dinero extranjero llegó a representar la mitad de la plata circulante en nuestro país y la diversidad de monedas nacionales era muy grande, con el agravante de que la unidad de cuenta, el real de vellón, "... si bien venía considerándose como tal unidad fija, no tenía un valor determinado variando según las clases de moneda..." (proyecto presentado a las Cortes en 1847 para concretar la unidad de cuenta en una moneda efectiva de plata).

Las reformas de 1848 (que establecieron el escudo como unidad) y de 1864 abrieron el camino hacia una normalización al elevar el precio de la plata con el fin de atraerla hacia la acuñación. Pero la medida era insuficiente porque desde medidos de siglo la plata estaba aumentando de

(6) Una cuidada exposición se encuentra en el trabajo de C. FERNÁNDEZ PULGAR y R. ANES ALVAREZ: *La creación de la peseta en la evolución del sistema monetario de 1847 a 1868.* En la obra colectiva "Ensayos sobre la Economía española a mediados del siglo XIX", publicada por el Banco de España. Madrid, 1970.

valor en los mercados internacionales como consecuencia de la llegada a Europa de importantes remesas de oro procedentes de los yacimientos australianos y californianos.

Varios países europeos, encabezados por Francia, integraron la Unión Monetaria Latina en 1865, estableciendo un patrón bimetálico, en el que la unidad se definía como un cierto peso en oro o plata, fijando la relación de 1 a 15,5 entre dichos metales y permitiendo la libre acuñación y desmonetización de ambos.

España no se adhirió formalmente por considerar que los inconvenientes eran mayores que las ventajas: posiblemente una reacuñación general de las monedas circulantes que, aunque necesaria e incluso prevista legalmente en una disposición anterior, era prácticamente inviable por su elevado coste para el Tesoro. Sin embargo, el Decreto-ley de 19 de octubre de 1868, siendo ministro de Hacienda Laureano Figuerola, estableció un sistema monetario que sobre una base bimetalista seguía en línea esenciales el de la Unión Monetaria Latina.

El aspecto más llamativo de la nueva ordenación fue hacer de la peseta la unidad monetaria. Quizá la razón era que la peseta, dado su contenido metálico (5,192 gramos), era la más próxima, entre las monedas españolas, al franco (5 gramos). Se definió la unidad monetaria en forma muy imprecisa al decir que era equivalente a cien céntimos, pero sin hacer referencia a las unidades anteriores. Fue preciso, pues, aprobar unas tablas de equivalencia (Real Orden de 23 de marzo de 1869), en las que, además de otras, baste señalar que el maravedí era igual a 0,73 céntimos de peseta, y que dos pesetas y media equivalían a un escudo.

En relación con ambos metales, el valor legal de la peseta se fijaba en 3.444,44 pesetas por kilo de oro y en 222,22 pesetas kilo de plata. Al ser libre la acuñación de ambos metales, el sistema quedaba a resultas de las oscilaciones en el mercado de los precios del oro y de la plata.

4.2. *La plata, base de la circulación metálica.*—Como en otras ocasiones en que España se sube al carro extranjero con retraso, la reforma monetaria de 1868 llegó tarde porque ya por entonces se había invertido la tendencia: el oro empezaba a subir y la plata a depreciarse. Cabían dos alternativas: 1) Suprimir las acuñaciones de plata, pasando al patrón oro, que fue lo que hicieron los países de la Unión, primero "de facto" en 1873 y más tarde "de iure" en 1885. 2) Suspender las acuñaciones de oro y rebajar el precio de compra de la plata en las casas de acuñación. Este fue el

sistema seguido por España: a los cinco años de la reforma que establecía un sistema bimetálico habíamos pasado "de facto" a un patrón plata (7).

Pronto, ni eso. Porque dado que el valor de la plata en el mercado era inferior al legal, resultaba un provechoso negocio la acuñación, tanto para el Estado como para los particulares. Y ninguno se privó. La situación podría llegar a ser peligrosa y el ejemplo extranjero, que había pasado a un patrón monometálico, incitó al Gobierno a encargar un estudio de la cuestión.

El Dictamen de la Junta de Moneda, en 1876, reconociendo que la de plata era un moneda con auténtico curso forzoso y de carácter auxiliar (puesto que su valor real era inferior al legal) sugería que debía volverse a las acuñaciones de oro haciendo de la moneda de este metal la base del sistema. La propuesta, que en definitiva trataba de establecer un patrón oro, era inviable, y aunque el Decreto de 20 de agosto de 1876 (suscrito por el ministro García Barzanallana), que recogió el espíritu del Dictamen, constituyó una revalorización del oro (acuñación de monedas con una ley inferior) y reducción del precio de la plata, la afluencia de este metal a las cecas continuó hasta el extremo de que una Orden de 25 de marzo de 1878 suspendió la acuñación por particulares de monedas de plata de cinco pesetas. Pero la prohibición no regía para el Estado, que en los doce años siguientes acuñó por valor de casi 780 millones de pesetas, cantidad elevada si se tiene en cuenta que era superior a todo el límite de la emisión de billetes que el Decreto-ley de 1874 había fijado en 750 millones.

Al mismo tiempo que aumentaban las acuñaciones de plata (las de oro habían cesado prácticamente) el alza del precio del metal amarillo en el mercado mundial, que hacía atractiva su exportación, iba a provocar su desaparición en el país. El Banco de España, a mediados de 1883, y de acuerdo con el Gobierno, dejó de reembolsar en oro los billetes, empezando a hacerlo sólo en plata, metal depreciado y que sólo conservaba una parte del valor de su paridad metálica.

Habíamos caído, dice Olariaga, no ya en el patrón bimetálico cojo que tuvieron los países de la Unión Monetaria Latina durante algún tiempo, sino en "... un sistema completamente singular y que no correspondía a ninguno de los modelos de patrón monetario conocidos" y que realmente era un patrón fiduciario limitado, en cuanto a las expansiones de la emi-

(7) J. SARDA: *La política monetaria y las fluctuaciones de la economía española en el siglo XIX*. Madrid. C. S. I. C., 1958.

sión de billetes, por el respeto a la proporcionalidad con las reservas metálicas (8).

El problema de retirar la plata de la circulación, cuya desmonetización sólo podía hacerse con pérdida considerable, estuvo latente en los diversos intento de estabilización monetaria ligados con la utilización de las reservas oro que se produjeron durante los primeros treinta años del siglo. La desaparición de las reservas oro existentes en la sede central del Banco de España en Madrid, durante la guerra civil, y la retirada de la circulación de la moneda de plata, acordada por el Gobierno nacional por Ley de 20 de enero de 1939, son el capítulo final de la circulación monetaria de metales nobles en España.

En años sucesivos se hicieron acuñaciones de emergencia (así las caracteriza el preámbulo de las disposiciones legales que las van autorizando) para sustituir paulatinamente las acuñaciones de épocas anteriores que se habían retirado de la circulación, medida que se justifica con el preámbulo de la Ley de 1939, que privó de curso legal a la moneda de plata al declarar que puesto que "... la moneda era una de las cuatro cosas naturales al señorío del rey..." era lógico que "... al surgir en España una nueva concepción estatal y de la nación misma, incumba al Gobierno troquelar la moneda conforme al estilo del tiempo presente".

4.3. *Definición legal de la peseta.*—La Ley de 18 de diciembre de 1946, al derogar formalmente el sistema bimetálico que teóricamente seguía vigente, no hizo sino dar estado legal a lo que era la realidad monetaria del país. El preámbulo lo expresa con claridad:

"Necesidades nacionales obligaron en 1939 a privar de curso legal la moneda de plata, y en 1940 a retirar la de bronce, que existía en circulación desde 19 de octubre de 1868, fecha en que adquirió vigencia un Sistema Monetario, en líneas generales acoplado a la Unión Monetaria Latina. Sin moneda metálica en el mercado es evidente que fue necesario, en evitación de conflictos en las actividades todas de la nación, crear con rapidez medios de pago, y a este fin fueron autorizados sucesivamente la creación de billetes divisionarios y la acuñación de moneda fraccionaria en aluminio-cobre y moneda divisionaria en bronce-aluminio (Leyes de 20 de enero de 1939, 3 de mayo de 1940, 8 de noviembre de 1941 y 18 de marzo de 1944). Como repetidamente en las disposiciones citadas se indicaba, debían considerarse tales emisiones como provisionales, ya que las circunstancias exteriores

(8) L. OLARIAGA: *El dinero.* Vol. II. *Organización monetaria y bancaria.* Madrid, 1954, pág. 40.

nos privaban de la posibilidad de adquirir o transformar metales que en cantidad no pequeña se requerían. Era propósito del Gobierno dar a esta interinidad unos caracteres amplios, para que en ningún momento la falta de moneda perturbara el movimiento de la riqueza nacional; pero pensando siempre, cuando las circunstancias lo hicieran posible y se creyese el momento oportuno, restablecer en el marco de una nueva ordenanza la tradicional moneda metálica. La presente Ley crea las líneas generales de un Sistema en el que juegan un papel principal el níquel y la plata, metales que por sus características físicas se entiende deben ser base de un plan que aspira a ser permanente."

La peseta se define como en el Decreto-ley de 1868: "La unidad en el sistema monetario español es la peseta, que equivale a cien céntimos" (artículo 1.º). Definición imperfecta (la unidad monetaria debe referirse siempre a una unidad anterior: la peseta y el escudo en 1868) y en todo caso innecesaria puesto que no se había modificado la unidad que seguía siendo la peseta.

Poco después la Ley de 27 de diciembre de 1947 justificó el incumplimiento de la anterior (acuñación de moneda de plata de 25 peestas) "... en tanto las circunstancias mundiales no aseguren un normal abastecimiento de metales, que permitan poner en ejecución la moneda definitiva de la nación...". Y aunque más tarde se han acuñado monedas de plata de 100 pesetas, de muy escasa aceptación por el público, todo ello confirma, como indicó Naharro, que "la precisión y sistemática que acusa en su parte técnica el sistema circulatorio ideado por la Ley de 18 de diciembre de 1946 hace sospechar que el pensamiento de los profesionales en el trabajo de las cecas públicas —con ser indispensable— ha influido más en ella que el de otros especialistas" (9).

Actualmente el dinero metálico tiene carácter auxiliar de la circulación de billetes y el límite de su emisión queda fijado por las leyes que autorizan las sucesivas acuñaciones.

Con la adhesión de España al Fondo Monetario Internacional fue preciso fijar la paridad de la peseta, facultad que correspondía al Gobierno a propuesta del ministro de Comercio. Por Decreto 1251/1959, de 17 de julio, fue establecido en 0,0148112 gramos de oro fino por peseta (la peseta Figuerola tenía un contenido metálico de 0,29032 gramos), y con la devaluación de 1967 (19 de noviembre) la paridad quedó fijada en 0,0126953 gra-

---

(9) J. M. Naharro: *El sistema de los medios de cambio y pago españoles.* En "Revista de Economía Política". Febrero 1951, pág. 426.

mos de oro fino. ¿Había adoptado España con esta adhesión a las reglas de funcionamiento del Fondo Monetario Internacional el llamado patrón de cambios oro? La cuestión puede parecer académica a la vista de los acontecimientos recientes y de los intentos de articular un nuevo sistema monetario internacional sobre cuyo futuro sería prematura pronunciarse. Pero en todo caso es preciso volver hacia atrás, porque desde 1874, al lado de la circulación de moneda metálica hay que contar, y cada vez más, con la emisión de billetes.

4.4. *La emisión de billetes y la reserva oro.*—Atender a paliar la escasez de numerario era uno de los objetivos de la reforma monetaria de 1868; el otro era disciplinar la creación monetaria mediante la instauración de un patrón metálico que al mismo tiempo que mantuviese las oscilaciones de la cotización de la valuta expresada en monedas extranjeras en las proximidades de la paridad definida por sus contenidos metálicos, frenase también, por la relación con el dinero metálico de pleno contenido, las creaciones de otros instrumentos monetarios de carácter fiduciario, es decir, del billete de banco.

Esta consideración fue decisiva en la transformación, en casi todos los grandes países del mundo occidental, de los primitivos bancos emisores en auténticos bancos centrales. Pero como España no tuvo jamás un verdadero sistema monetario de patrón metálico, ni la política monetaria se preocupó de la estabilidad del valor del dinero, ni al Banco de España se le impusieron dichas limitaciones, esta transformación ni se produjo ni se pudo producir. ¿Cuáles eran, pues, los criterios que regían la limitación de las emisiones de billetes? Olariaga señalaba tres: la liquidabilidad, la limitación legal de la emisión y la proporcionalidad de la reserva (10).

La regla de la liquidabilidad era más bien relativa, puesto que a la antigua condición de que la existencia en metálico y efectos a plazo máximo de noventa días cubriesen el importe de los billetes en circulación se añadió más tarde la cartera de préstamos y créditos e incluso los fondos públicos. Este principio de liquidabilidad que en un momento de confusión doctrinal pretendió servir de técnica base a las instituciones emisoras carece de sen-

(10) L. OLARIAGA: *La política monetaria en España.* Madrid, 1933, pág. 103. De esta obra, ampliamente utilizada por quienes la citan poco o nada, y muy citada de segunda mano por otros que no la han leído, escribía el profesor Naharro ("Revista de Economía Política", febrero 1951, pág. 441): "... es obligado señalar que por su fecha, su tema y su doctrina constituye una contribución única en nuestra bibliografía económica, siendo superior a muchos de los libros extranjeros de su época que han alcanzado renombre universal".

tido cuando un banco emisor se ajusta a sus auténticas funciones de banco central; es obvio, pues, que no pudo servir de criterio al Banco de España.

En cuanto a la limitación legal de la emisión fue siempre más aparente que real, pues cuantas veces fue conveniente ampliarla los Gobierno no estuvieron remisos en conceder autorización para ello. De los 750 millones de Echegaray (1874) se pasó a los 1.500 de Cos Gayon (1891) y a 2.500 en López Puigcerver (1898), para bajar con los esfuerzos estabilizadores de Villaverde a 2.000 (1899), e iniciar con el comienzo de la primera guerra europea una progresión ya incesante, 2.500 en 1914, 3.000 en 1917, 3.500 en 1918, 4.000 en 1919, 5.000 en 1920, hasta la Ley Cambó, que en 1921 autorizó la elevación hasta 6.000 millones de pesetas, autorización de la que hizo uso el gobierno provisional de la República el 27 de mayo de 1931.

Por otra parte, esta limitación legal de la emisión, históricamente ligada con la concesión del derecho de emisión, está mucho menos justificada cuando simultáneamente se utiliza otro procedimiento de regulación que es la proporcionalidad con la reserva metálica. Pero esta limitación, que es muy importante cuando el banco emisor está acoplado a un sistema monetario internacional y utiliza la reserva para convertir el billete en un medio de pago de aceptación internacional, nunca tuvo verdadero sentido en España cuya banco emisor, como sabemos, desde 1883 sólo entregaba plata depreciada a cambio de sus billetes.

En consecuencia, la obligación del Banco de España de no emitir billetes sino en una determinada relación con el oro (inicialmente la cuarta parte en oro o plata, más tarde el tercio del cual la mitad en oro, finalmente porcentajes variables de ambos metales aunque con predominio cada vez mayor del metal amarillo) "... no ha sido un verdadero principio de política monetaria, sino más bien una especie de culto litúrgico a la aurífera deidad, en el que la exuberante fantasía de cada improvisado teórico nacional ha puesto audazmente la doctrina que le ha apetecido..." desde quienes pensaban que era la "garantía" del billete hasta quienes opinaban que era determinante del valor exterior del dinero (11). Puede, pues, afirmarse que el criterio regulador de la emisión en España fue el de responder a todas las demandas de crédito del Estado y a las demandas solventes de los particulares, dentro de los límites que consentían las reservas metálicas y del sacrificio que suponía ampliarlas.

Este principio, jamás quebrantado, hubiera pasado por una dura prueba con las elevaciones de precios provocadas en el mundo por la primera gue-

(11) L. Olariaga: *La política monetaria*, ob. cit., pág. 106.

rra mundial que forzaron el aumento de las circulaciones monetarias. Pero, precisamente en aquella coyuntura, la reserva oro que no llegaba a 600 millones de pesetas en 1914 se había cuadruplicado pasando a más de 2.500 millones en 1920, alejando toda futura preocupación sobre los límites que el respeto a la proporcionalidad hubiera impuesto a las emisiones de dinero fiduciario.

4.5. *Un sistema monetario "dirigido"*.—Al terminar la guerra civil se formalizó el tránsito de un sistema fiduciario con reservas metálicas a un sistema monetario totalmente dirigido en el que se subordina el mecanismo monetario a una política de déficit financiero y de desarrollo económico que precisa de la continua creación de dinero y que comporta consecuencias inflacionistas (12).

La formulación legal fueron las tres leyes de 9 de noviembre de 1939 que suprimieron los límites de crédito al Tesoro, los topes y garantías metálicas de la emisión y admitieron que pudieran formar parte de la contrapartida activa la cartera que legalmente el Banco pudiera aumentar, en títulos de la Deuda y del Tesoro, al mismo tiempo que se daba pleno carácter liberatorio a los billetes del Banco de España.

La Ley de Ordenación Bancaria de 1946 ratificó aquellas normas de emergencia al señalar en su artículo 19: "El importe de los billetes en circulación, unido a la cantidad constituida por depósitos y saldos de cuentas corrientes de efectivo, y al saldo acreedor, en su caso, de la cuenta de Tesorería, habrá de estar representado en el activo del balance del Banco: *a)* Por el oro y la plata del mismo. *b)* Por las divisas y saldos a su favor debidos por corresponsales en el extranjero. El Gobierno podrá fijar un límite a las existencias a que este apartado se refiere. *c)* Por las pólizas de préstamos, créditos con garantía estatutaria, descuentos y redescuentos de efectos. *d)* Por los valores de la cartera de renta y por los adquiridos o tomados por el Banco con arreglo a los artículos 2.º y 20. *e)* Por el título refundido de la Deuda del Estado, a que se contrae el artículo 26; por los valores y bienes de cualquier clase en que se halle materializada en su caso la amortización del mismo, con arreglo al artículo 27; por los anticipos hechos al Tesoro y por las operaciones de crédito o de inversión, distintas de las anteriores, efectuada según Ley."

El Decreto-ley de nacionalización de 1962, que omite toda referencia a

(12) J. SARDA: "Notas sobre España", en G. Halm: *Economía del dinero y de la banca.* Barcelona, 1959, pág. 316.

este punto, se limita a hablar de que el Banco de España, a medida que se vaya amortizando la Deuda especial, adquirirá bienes o valores para contrapartida de los billetes en circulación, en la misma cuantía que aquella reducción, siendo la materialización potestativa del ministro y que el Gobierno fijara el límite de la circulación (art. 18) por acuerdo que simplemente se comunica al Banco.

Esta ausencia de freno en la creación monetaria de que gozó tradicionalmente el Banco de España, ¿cómo debe enjuiciarse desde el punto de vista del interés nacional? Solamente dos testimonios autorizados. En 1933 escribía Olariaga: "La inestabilidad monetaria ha sido en España un seguro contra la escasez de recursos financieros y contra las particulares desazones de los cambios de coyuntura internacional. Gracias a ella, entidades españolas que sin el auxilio de la emisión de billetes por el Banco de España hubiesen tenido que ceñir más modestamente sus negocios a las proporciones de su capital efectivo, pudieron hallar márgenes de crédito indefinido para promover toda clase de empresas. Y gracias a ella, España ha sido la única tierra de promisión en la que las quiebras a granel de los períodos de liquidación se han desconocido" (13).

Pero el precio que hubo de pagar por ello fue sin duda alto. Flores de Lemus escribía poco antes: "Miradas frente a frente las dificultades históricas de nuestra Hacienda, puede afirmarse sin vacilaciones que el derrumbamiento del cambio sobre el extranjero era el precio mínimo con que la nación compraba el beneficio de que el Estado saliera adelante en el cumplimiento de sus obligaciones" (14).

Por eso, para alcanzar una visión más completa de las relaciones entre la emisión de billetes, el déficit crónico de la Hacienda Pública y la cotización exterior de la valuta, en definitiva para comprender como durante tantos años el Banco de España no se sintió obligado a defender el cambio de la peseta, y cuándo y por qué se inició la intervención, y cómo y de qué forma se llevó a cabo el control de cambio al margen de nuestro instituto central de emisión, es necesario remontarse a comienzos de siglo y llegar a nuestros días cuando acaba de reintegrarse al Banco la plena responsabilidad en este terreno.

(13) L. OLARIAGA: *La política monetaria,* ob. cit., pág. 152.

(14) Dictamen de la Comisión nombrada por R. O. de 9 de enero de 1929 para el estudio de la implantación del patrón de oro. Edición de Información Comercial Española, febrero 1960, pág. 61.

5. INTERVENCION Y CONTROL DEL CAMBIO EXTERIOR

5.1. *Intentos estabilizadores a comienzos de siglo.*—Con pocas palabras puede resumirse la situación en los últimos lustros del siglo pasado. La Hacienda del Estado cargó al Banco de España con sus deudas y éste a la colectividad española con más dinero que se tradujo inmediatamente en un alza de precios, que al no ser seguida a finales del siglo pasado por una elevación similar de los extranjeros, derrumbó el cambio de la peseta, cuya cotización estuvo casi siempre por debajo de la paridad, excepto en breves momentos debidos a excepcionales circunstancias. "Es muy verosímil que en la creación misma del monopolio de emisión fuese implícita la resignación de que España viviese con moneda depreciada a cambio de que tuviese una fuente de crédito propia e independiente del capitalismo extranjero" (15).

Toda la organización del Banco de España se adaptó a tal finalidad inflacionista a la cual quedaba necesariamente subordinado el valor del signo monetario. Un economista alemán lo afirmaba a comienzos de siglo: "El Banco de España desconocía entonces por completo su condición de autoridad monetaria. La dirección del Banco tenía la idea de que la regulación del cambio de divisas no era de la competencia de la institución, y no veía que era precisamente uno de los principales deberes de un Banco central de emisión la defensa de la valuta" (16).

Villaverde, dentro de la orientación cuantitativa entonces dominante, y convencido de que existía una relación sencilla y directa entre cantidad de billetes en circulación y cotización de la peseta inició una política de saneamiento de la Hacienda. Cayó sin haber podido realizar más que la primera parte de su programa, pero la preocupación por el problema del cambió siguió agitando la política y se realizaron numerosos intentos en los años siguientes (uno de 1903, por ejemplo, intentaba ya crear en el Banco de España una Oficina de Cambios que sería regida por el ministro, el director general del Tesoro y el gobernador, proyecto que ni siquiera fue discutido). Triunfó la actitud abstencionista que todo lo esperaba de una reacción espontánea en la economía que equilibrase la balanza de pagos. Y las circunstancias parecieron dar la razón a quienes así opinaban. A partir de 1905 empezó a mejorar la cotización (repatriación de capitales de las antiguas colonias, entrada de capital de inversión extranjero) tendencia que

(15) L. Olariaga: *La política monetaria*, ob. cit., pág. 107.
(16) Fritz Ruhe: *Das Geldwesen Spaniens seit dem Jahre 1772*. Strassburg, 1912. Recogido en L. Olariaga, ob. cit., pág. 108.

se acentuó con el arancel proteccionista de 1906. El pago en oro de los derechos arancelarios, establecido aquel año, permitió disponer de una masa de maniobra con la que intervenir el cambio, y así lo hizo el Banco de España durante algún tiempo con éxito, dado que las circunstancias eran favorables. Años más tarde, y aunque las circunstancias no eran las mismas, Navarro Reverter presentó un proyecto para organizar sistemáticamente la intervención creando un "Fondo de Cambios y Moneda", a cargo por mitad del Estado y del Banco, dirigido por una Comisión presidida por el ministro de Hacienda e integrada por representantes de ambas instituciones para tomar a su cargo "todas las operaciones bancarias y mercantiles relativas al cambio internacional, cuyo gradual descenso se procurará" haciendo la previsión de una futura implantación del patrón oro. Aunque el proyecto no prosperó, sus líneas directrices se reflejaron diez años más tarde en la Ley Cambó.

El fracaso de todos estos proyectos, bien intencionados pero mal articulados, se pueden explicar en parte como consecuencia de la visión simplista del problema monetario que los inspiraba. Convencidos Villaverde y sus sucesores que el problema monetario que habían dejado en España las guerras coloniales era un exceso de la circulación para cuya solución bastaba provocar una desinflación y después asegurar con el patrón oro la estabilidad monetaria lograda, no se planteaban las complicaciones que en el mecanismo productivo tenía que provocar tal política, y carecían, por tanto, de base sólida para defenderse de la acometida de los intereses productores, aterrados con la crisis violenta que les amenazaba (17).

Y nadie volvió a acordarse del problema de los cambios durante los años de la primera guerra europea, porque la situación privilegiada creada a la peseta por la neutralidad del país, permitieron importaciones sustanciales de oro, rescate de valores nacionales en poder de extranjeros y préstamos a los beligerantes. Hasta que en los años 1919 y 1920, la indiferencia con la que España contemplaba la contracción internacional del crédito, y la especulación de los españoles en monedas extranjeras, provocaron una caída vertical de la peseta en vísperas de la renovación del privilegio de emisión del Banco de España. Y entonces se recordó el viejo proyecto de Navarro Reverter.

5.2. *La L. O. B. de 1921 y la intervención del cambio en 1928.*—Desgraciadamente no se pensó, tampoco, en articular una auténtica política

(17) L. OLARIAGA: *La política monetaria...*, ob. cit., pág. 112

monetaria y en hacer un verdadero banco central, sino en prever una política circunstancial para moderar las oscilaciones del cambio exterior. El ministro de Hacienda, Cambó, lo dejó bien claro ante el Congreso: "Es posible que el oro que tiene en sus cajas el Banco de España sea de más eficacia intrínseca para acudir un día determinado a la defensa del valor interior y exterior de su moneda, que para servir de garantía a la circulación de nuestro billete de banco; pero en cuanto a la política de utilizar el oro para una intervención en el cambio y en la regulación del mercado monetario debemos encauzarla con prudencia extraordinaria..."

Y explicaba sus cautelas señalando que ante un déficit permanente en la balanza de pagos, "... la política de utilizar el oro para remediar el desequilibrio sería el camino de la máxima catástrofe...", y que sólo "... cuando un país no tenga inflación fiduciaria —porque si la tiene la movilización del oro sería una insensatez—, cuando un país no tenga como causa de depreciación la inflación fiduciaria y en su balanza comercial no tenga más que desequilibrios transitorios, el movilizar ágilmente el oro puede servir para dar un equilibrio a sus cambios..." (18).

De acuerdo con dicha orientación, la base séptima de la ley establecía, que en el caso de que el Gobierno decidiera ejercer una acción interventora en el cambio internacional y en la regulación del mercado monetario y requiriese la colaboración del Banco de España, éste participaría en la misma proporción que el Estado en las operaciones a que dicha política diera lugar, repartiéndose, asimismo, por mitad entre ambos, las ganancias o las pérdidas, con la limitación de que la pérdida del Banco no podría nunca rebasar el saldo de una reserva especial que la ley le obligaba a formar.

Reservarse el Estado la iniciativa de una política para cuya ejecución podría solicitar el concurso del Banco, era algo muy distinto que ajustar el funcionamiento del mismo a un patrón monetario internacional que le obligase automáticamente a utilizar sus resortes en defensa del cambio. Con lo primero, el Banco podía seguir una política de crédito con independencia de sus repercusiones internacionales y, por tanto, sin limitaciones, salvo el respeto a la proporcionalidad billetes-metal, pudiendo incluso sostener una conducta inflacionista que acarrease la depreciación de la peseta. Puede, pues, afirmarse que en este campo la L. O. B. de 1921 no modificó la situación anterior.

Pero, con todo, admitía una posibilidad de intervención. Y hubo que

(18) Diario de Sesiones del Congreso. 26 de octubre de 1921.

acordarse de la base séptima cuando en 1928, la especulación internacional, que había metido en los dos años anteriores 700 millones de pesetas jugando al alza de nuestra divisa, comenzó a retirarlas de sus depósitos bancarios a corto plazo, y amenazó con una verdadera catástrofe al mercado de la valuta española. Así se creó por Decreto-ley de 21 de junio de 1928 el Comité Interventor de los Cambios, presidido por el Ministro de Hacienda, Calvo Sotelo, que disponía de 500 millones de pesetas. Aquello fue el comienzo de una lucha intestina entre el Estado y el Banco, el primero queriendo defender la peseta por todos los medios, incluso la exportación de oro, y el segundo procurando, mientras podía, la inhibición, y después resistiéndose desesperadamente a que saliera oro apoyado en su actitud por todos los elementos financieron y por casi todos los políticos. Aquella intervención, realizada con créditos extranjeros (caros y además limitados en su cuantía), y fracasada como preparación de la estabilización de la peseta, al haber triunfado los enemigos de la misma, no pudo resistir los embates de la tensión monetaria internacional, que hacía retirar cada vez más deprisa los depósitos de extranjeros, y fue, primero suspendida, y más tarde suprimida definitivamente, en octubre de 1929, al negarse la banca extranjera a conceder nuevos créditos (19).

Toda intervención es necesariamente costosa, pero cuando se realiza adecuada y oportunamente, la economía nacional queda sobradamente compensada por lo que pudieran perder el Tesoro y el Banco. Pero para saber si la interveción reunió o no esas motivaciones, el apasionado clima de enfrentamiento político no era el más apropiado; había muchos interesados en capitalizar el fracaso del intento y sobre todo "... en un país habituado a tener en perpetua danza su signo monetario no era fácil convencer a nadie de que valiera la pena realizar el menor sacrificio en defensa de la valuta" (20). Cuarenta años más tarde, y en el clima inflasionista universal en que se debaten todas las naciones, el comentario conserva toda su vigencia.

La política abstencionista que siguió a la supresión del Comité Interventor se basaba, aunque poco legítimamente, en el Dictamen de la Comisión del Patrón de Oro que, creada por Calvo Sotelo en el período de suspensión transitoria de la intervención (febrero a junio de 1929), sirvió de respaldo moral a su reanudación posterior. El Dictamen, redac-

(19) L. OLARIAGA: *La intervención de los cambios en España*. Madrid, 1929.
(20) L. OLARIAGA: *La política monetaria*, ob. cit., pág. 119.

tado por una Comisión presidida por el profesor Flores de Lemus, catedrático de Economía Política de la Facultad de Derecho de Madrid, después de analizar la evolución del cambio exterior y de señalar que sobre él influían tanto el nivel relativo de los precios como la balanza de pagos, proponía diferir la implantación del patrón oro hasta que se dieran ciertas circunstancias propicias a una estabilidad relativa de los precios y de la balanza de pagos y recomendaba, entre tanto, una intervención de los cambios y una política de regulación de los precios.

Del Dictamen se aprovechó una conclusión de utilidad política: que no se podía hacer nada decisivo mientras persistieran ciertos aspectos de la política dictatorial. Los razonamientos de la Comisión eran mucho más complejos, pero los adversarios triunfantes de la política intervencionista sólo recogieron esta conclusión, olvidando, nada menos, que las primeras palabras eran una invitación a actuar: "Si la Comisión está unánime en desaconsejar al Gobierno una acuerdo decisivo que pudiera significar la inmediata implantación del patrón de oro en cualquier forma, no lo está menos en recomendar al Gobierno una política del cambio exterior clara, enérgica, definida en sus objetivos y medios de acción. No creemos que se deba volver a la política de abstención casi absoluta que fue dominante en el largo período anterior de inestabilidad de nuestro cambio".

El primer gobierno postdictatorial, sin embargo, desmontó todo el mecanismo de vigilancias y precauciones, dejando completa libertad a los especuladores españoles y despejando, en los extranjeros, los temores a una próxima intervención o a una futura estabilización que les hubiera podido contener, y desautorizando los informes de los expertos extranjeros (Rist, del Banco de Francia, y Quesnay, del Banco de Pagos Internacionales), que por aquellos años habían sugerido medidas estabilizadoras. La realidad se impuso, no obstante, y los dos últimos ministros de la Monarquía intentaron un cambio de rumbo.

5.3. *De la intervención al control de cambios.*—El Centro Regulador de Operaciones de Cambio (creado por R. O. de 14 de julio de 1930), que funcionaba en el Banco de España, tenía por misión centralizar en lo posible las operaciones de cambio y en especial las adquisiciones de moneda extranjera. Poco más tarde, el Centro Oficial de Contratación de Moneda (Real Decreto de 7 de septiembre de 1930), integrado por el Estado y el Banco de España, asumió la totalidad de estas operaciones y fijaba diariamente el tipo de cotización y las fluctuaciones que serían

toleradas. Para disponer de recursos con los que operar, y venciendo la resistencia del Banco de España, se situaron unas partidas de oro en el extranjero y se negociaron unos créditos con la banca norteamericana. Pero con la llegada de la República el crédito norteamericano fue anulado y el incremento de la circulación de billetes impidió continuar la exportación de oro. El Centro Oficial de Contratación de Moneda se encontró con que no disponía de masa de maniobra para continuar la intervención.

Fue preciso acudir a otros métodos. La moratoria y el aplazamiento de los suministros de divisas, para no presionar demasiado el mercado de cambios, no eran recusables como táctica circunstancial, pero como estrategia a largo plazo en un mercado sistemáticamente deficitario tenían necesariamente que intensificar el control de todos los movimientos internacionales de mercancías y capitales. Divididas las operaciones en tres grupos: las prohibidas (especulativas o de evasión de capitales), las sujetas al régimen de previa autorización (que no tuvieran un carácter estrictamente comercial) y las libres (la importación y exportación de mercancías), la realidad es que el Centro monopolizaba todo el comercio de divisas, debiendo recibir la totalidad de las divisas obtenidas con la exportación y ser el único suministrador de divisas para la importación.

"Este monopolio del comercio intervaluatorio —escribía Olariaga por aquellos años— a cargo de los bancos centrales... para mantener a la desesperada una cotización, dentro de ciertos límites, sin consumo de créditos extranjeros ni pérdidas de diferencias, es pura barbarie para el economista, pues consiste en adaptar el comercio internacional a las necesidades del mercado de cambios" (21). Pero no era España el único país que había entrado por ese camino. La moratoria sistemática tenía necesariamente que provocar represalias y los saldos españoles empezaron a ser bloqueados por otros países; para salir de aquella situación fue necesario entrar por el camino de los acuerdos bilaterales de compensación y de pagos que, al menos, permitían cobrar lo que se exportaba aunque obligaban a comprar donde se disponía de recursos, o posibilidad de obtenerlos. La depresión mundial, que provocó la suspensión del patrón oro en muchos países y la instauración en varios de ellos de políticas análogas dieron, pues, una nueva justificación a la política de cambios española.

---

(21) L. OLARIAGA: *La política monetaria.*, ob. cit., pág. 149.

La situación se agudizó en España durante la guerra civil. Pero el mecanismo de control en funcionamiento durante la época republicana fue adaptado por el Gobierno nacional, que creó en Burgos, por Decreto de 18 de noviembre de 1936, el Comité de Moneda Extranjera, cuya actuación estuvo inspirada, como no podía por menos en aquellos críticos momentos, por administrar con la máxima parsimonia los escasos recursos en divisas para atender las importaciones mínimas e imprescindibles.

El Comité adscrito primero a la Junta Técnica del Estado, lo fue más tarde al Servicio Nacional de Banca, Moneda y Cambio, antecesor de la Dirección General de Banca y Bolsa. Y en las normas que organizan el Comité se ratifica de forma inequívoca la subordinación jerárquica al Ministerio de Hacienda, al que incumbe, como textualmente se declara, "la suprema dirección y vigilancia de la política de divisas..." y "... la alteración de los cambios oficiales de moneda extranjera".

Esta tradición se rompe en 1939 al convertir el Comité en Instituto Español de Moneda Extranjera y desvincularle del Ministerio de Hacienda. No es un cambio de circunstancias el que impone esta modificación. Desde 1930 en España existe un control de cambios y una centralización de operaciones exteriores, y todo ello había funcionado bajo la dependencia del Ministerio de Hacienda. Es, por el contrario, un cambio de criterio que se justifica con argumentos cuya endeblez doctrinal va pareja con la trascendencias de la nueva orientación que inicia. La política de cambios se convierte en un instrumento de política comercial, y así fue utilizada sistemáticamente durante veinte años, primero para facilitar el abastecimiento nacional aun a costa del sacrificio de la exportación, y, más tarde, con el sistema de cambios especiales, para estimular o dificultar en forma discriminatoria, las exportaciones o importaciones por grupos de mercancías (22).

5.4. *El Instituto Español de Moneda Extranjera.*—Es la Ley de 25 de agosto de 1939 la que crea el I. E. M. E. El preámbulo merece citarse íntegramente porque pone claramente de relieve el espíritu que va a presidir la política de cambios durante los próximos treinta años.

"La fecunda experiencia lograda durante la guerra en materia de divisas y de comercio exterior aconseja en el momento presente una reforma orgánica por demás justificada: la fusión bajo un mismo mando y

(22) *Aventuras de la peseta en el mercado internacional.* En "Información comercial española", febrero 1961, págs. 32 a 35.

en el cuadro de una misma disciplina de los dos servicios citados. Ofrecen ambos relaciones tan estrechas y se influencian tan recíprocamente, que una división de competencias ministeriales repugna a los principios de la buena organización. En tal coyuntura, es de todo punto necesario dar al organismo encargado de la administración de divisas el rango y condición jurídica que su propio fin impone. El Comité de Moneda Extranjera tiene que ser en lo futuro un Instituto dotado de personalidad y capacidad, en consonancia con la importante misión que en la economía nacional ha de cumplir. Y porque su función está más ligada a la economía del país que a los fines específicos de la Hacienda pública, es conveniente integrarlo en la línea jerárquica del Ministerio de Industria y Comercio."

Los Estatutos, aprobados por Decreto de 24 de noviembre de 1939, dejaban bien en claro la posición preeminente del Ministro, al que correspondía presidir el Instituto y gozar de todos los poderes, siendo de su incumbencia, entre otras facultades, las de alta dirección e inspección, el nombramiento de los directores generales y la suprema dirección y vigilancia de la política de divisas (art. sexto, apartado a)). Es cierto que formaban parte del Consejo dos directores generales del Ministerio de Hacienda, y que muchos años más tarde fue incorporado el Subgobernador del Banco de España, pero la facultad del Ministro de Industria y Comercio de suspender los acuerdos del Consejo, y las mínimas e incidentales referencias que se hacen al Ministro de Hacienda en dicho texto, no dejan lugar a dudas de cómo la preocupación monetaria, que teóricamente debería corresponder más a este último Departamento ministerial, no iba a jugar papel alguno en el funcionamiento de un Instituto que se configuraba como órgano de la política comercial.

La evolución de nuestra política de cambios pasó por diversas fases con la utilización de todo un complejo arsenal de instrumentos (cambios preferenciales, operaciones especiales, reservas de divisas, cuentas combinadas, operaciones sin divisas ni compensación), que alcanzaron su culminación con el establecimiento a partir de 1950, del sistema de cambios múltiples, manteniendo un abanico que oscilaba a principios de 1959 entre pesetas 70 y 352 por libra, para la importación, y pesetas 88,80 y 252 por libra, para la exportación (23).

La situación, evidentemente, no podía durar. Y el plan de estabiliza-

(23) LUIS DE ABIA: *El mercado de cambios en España.* Revista del Consejo Superior Bancario, abril-junio 1968.

ción de 1959 sacó las consecuencias, empezando por una devaluación de la peseta y una unificación del tipo de cambio, cuyas repercusiones no se hicieron esperar.

No es éste el lugar apropiado para exponer con detalle la regulación actual de las operaciones del extranjero y el funcionamiento del mercado de cambios. Baste, pues, señalar como recordatorio e introducción a la estructura actual de los órganos reguladores de la autoridad financiera en materia de cambio exterior, reservas internacionales y divisas extranjeras, que la reglamentación vigente puede clasificarse en tres apartados cuyas disposiciones básicas son las siguientes:

1.ª *Convertibilidad de la peseta.*—Autorizado el Gobierno por el Decreto Ley de Ordenación Económica 10/1959, de 21 de julio, para establecer, a propuesta del Ministerio de Comercio, la convertibilidad de la peseta (art. 5.º), el Decreto de 15 de julio de 1961 (completado por una resolución del IEME de 19 de julio) declaró su convertibilidad para los no residentes y fijó las normas de actuación.

2.ª *Mercado de divisas.*—Creado el llamado mercado libre de divisas en la Bolsa de Madrid por Decreto de 21 de julio de 1950 y autorizado el IEME para "... delegar en la Banca operante en España los servicios u operaciones que juzgue convenientes..." (Decreto de 26 de octubre de 1951), constituye el órgano básico del mercado de cambios regulado definitivamente por la Orden ministerial de 25 de agosto de 1959, modificado por diversas disposiciones posteriores cuyas normas están refundidas y actualizadas por la Circular núm. 256 del IEME, de 20 de marzo de 1969.

3.ª *Cuentas relacionadas con el mercado de cambios.*—Son tres las disposiciones básicas que se refiere, respectivamente, a las tres situaciones principales:

a) Cuentas en divisas convertibles, reguladas por la Circular del IEME, número 242, de 22 de febrero de 1968.

b) Cuentas en pesetas interiores, reguladas por la Circular del IEME, número 283, de 8 de marzo de 1972, que refunde, entre otras disposiciones, el viejo Decreto 313, de 5 de julio de 1937.

c) Cuentas extranjeras en pesetas relacionadas con el mercado de divisas, y que, de conformidad con la O. M. de 16 de marzo de 1973, que autorizaba en su artículo 10 al Banco de España, para regular los depósitos obligatorios constituidos en el Banco de España, así como los abo-

nos y adeudos que los bancos y restantes entidades de crédito podrán efectuar en dichas cuentas, han sido minuciosamente detallados en la circular del IEME núm. 287 de 23 de marzo de 1973, diferenciando las cuentas extranjeras en pesetas para pagos en España (cuentas A) y las cuentas en pesetas convertibles (cuentas B).

5.5. *Reintegración al Banco de España de la competencia monetaria exterior.*—Dando cumplimiento parcial a lo previsto en la Ley de Bases, el Decreto 2799/1969, de 14 de noviembre, y pretendiendo "... conjugar legalmente la indeclinable y superior competencia del Gobierno en la política a seguir en esta materia, la autonomía del Instituto en el orden administrativo y las funciones operativas ya inicialmente atribuidas al Banco de España..." establece un nuevo régimen que se caracteriza por tres rasgos.

En primer lugar se creaba una Comisión interministerial que fijará, de acuerdo con las directrices básicas que señale el Gobierno, las orientaciones a seguir en materia de reservas metálicas y divisas. A esa Comisión, presidida por el entonces Vicepresidente del Gobierno, e integrada por los Ministros de Asuntos Exteriores, Hacienda, Industria, Agricultura, Comercio y Comisario del Plan de Desarrollo, asistirán con voz y voto el Gobernador del Banco de España y el Director del IEME, quien actuará como secretario.

Para facilitar una mayor coordinación, al Director General del Instituto se le confería la consideración de Subgobernador del Banco de España, habiendo de ser su nombramiento propuesto al Consejo de Ministros por los de Hacienda y Comercio conjuntamente.

Finalmente se puntualizaba que aunque se traspasan al Banco de España "... el movimiento de los pagos exteriores, la centralización de las reservas metálicas y de divisas y las demás funciones de carácter operativo actualmente atribuidas al Instituto...", para cuya ejecución el Banco utilizará la actual organización técnica del Instituto coordinando los servicios, "... no obstante, las funciones administrativas que la legislación vigente atribuye al Instituto Español de Moneda Extranjera continuarán siendo desempeñadas en su actual adscripción ministerial".

Es claro que se trataba de un paso en la buena dirección, pero nada más, puesto que la situación creada no respondía a una clara orientación técnica, pero se explicaba por condicionamientos políticos comprensibles. Por eso, año y medio más tarde, en la discusión en las Cortes sobre el proyecto de ley de Organización y Régimen del Crédito Oficial, se pre-

sentó una enmienda para añadir una disposición adicional cuyo primer párrafo decía: "Las facultades, funciones y servicios del Instituto Español de Moneda Extranjera se integrarán totalmente en el Banco de España, constituyendo un departamento del mismo. Queda suprimido, a partir de la entrada en vigor de esta Ley, el organismo autónomo Instituto Español de Moneda Extranjera." La enmienda se justificaba alegando que "traspasadas al Banco de España las funciones operativas del IEME, creada al más alto nivel una comisión directriz de la política de reservas y divisas, no se considera necesario, sino por el contrario, absolutamente superfluo, conservar la actual organización del Instituto Español de Moneda Extranjera cuya supresión se pide".

La Comisión Permanente de las Cortes entendió que la aprobación de dicha enmienda excedía de las competencias de la de Hacienda y, en consecuencia, fue eliminada del dictamen. Pero la votación, y las discusiones previas y posteriores, pusieron de relieve que la preocupación reflejada por la presentación de la enmienda era ampliamente compartida en muchos sectores del mundo financiero y de la Administración pública. Quizá lo que faltaba era la oportunidad. El Gobierno entendió que había llegado a mediados de 1973, y una de las primeras medidas del nuevo Gabinete fue un reajuste en las competencias ministeriales relativas a los aspectos monetarios y financieros del sector exterior: las funciones de tipo monetario atribuidas al Ministerio de Comercio (a través del IEME) pasan al de Hacienda (Banco de España), en tanto que las de inversiones extranjeras (antes en la Presidencia del Gobierno) quedan atribuidas al de Comercio que conserva las administrativas y comerciales del IEME.

La articulación jurídica fue en forma de Decreto-ley (núm. 6/1973, de 17 de julio) que declaró extinguido el organismo autónomo Instituto Español de Moneda Extranjera y suprimida la Oficina de Coordinación y Programación Económica cuyas funciones serían distribuidas de conformidad con una disposición posterior.

El Decreto 1.791/1973, de 26 de julio, expone en el preámbulo los criterios inspiradores de tal delimitación:

a) Sin perjuicio de "... las funciones que por exigencias de política comercial exterior corresponden al Ministerio de Comercio en cuanto a créditos comerciales de importación y exportación y créditos al comprador, se traspasan a este Departamento las funciones administrativas que correspondían al extinguido Instituto Español de Moneda Extranjera, así

como las que "... venían siendo desempeñadas por la Oficina de Inversiones Extranjeras de la Presidencia del Gobierno".

b) En cuanto al "... Banco de España corresponde la ejecución directa de las funciones operativas que le fueron traspasadas por el Decreto 2.799/1969, de 14 de noviembre, así como la decisión en materia de créditos financieros exteriores no vinculados a la importación o a la exportación".

En su parte dispositiva, el Decreto (art. 2.°) determina específicamente que quedan atribuidas al Banco "... la centralización de las reservas metálicas y de divisas, el movimiento de los pagos exteriores y las funciones enumeradas en los apartados *a*) a *h*), ambos inclusive, del artículo 5.° del Decreto de 24 de noviembre de 1939 por el que se aprobaron los Estatutos del Instituto Español de Moneda Extranjera, así como cualesquiera otras funciones de carácter operativo vinculadas al mencionado Instituto por las disposiciones vigentes, y las autorizaciones de créditos financieros en virtud del apartado *o*) de dicho artículo".

Dichas funciones son las siguientes: *a*) Centralizar de modo exclusivo la compra y venta de divisas en España. *b*) Comprar y vender oro y plata amonedado o en lingotes y títulos extranjeros o españoles de cotización internacional. *c*) Recibir y constituir depósitos de cuanto se enumera en el apartado anterior. *d*) Abrir cuentas en moneda extranjera. *e*) Tomar a préstamo divisas y conceder créditos en moneda extranjera. *f*) Poseer sumas de dinero español y recibir a crédito las que para su gestión requiera. *g*) Todas aquellas otras operaciones necesarias para la realización de las que se enumeran anteriormente. *h*) La publicación diaria de los cambios oficiales; y *o*) Autorizar la obtención de créditos en divisas.

El artículo 3.° del Decreto señala que "el Banco de España ejercerá las funciones mencionadas en el artículo procedente, de conformidad con las normas establecidas en la Ley de 25 de agosto de 1939 y disposiciones complementarias". Que el Decreto-ley que en 1973, al reintegrar al Banco de España las competencias en materia monetaria exterior se remita, como legislación supletoria, a la Ley de 1939, que hace treinta y cuatro años desvinculó estas competencias del Ministerio de Hacienda atribuyéndolas al de Comercio a través del IEME, cuya extinción declara, es una buena prueba, simbólica y expresiva, de la necesidad de tomar en serio el problema de la refundición de los textos legales y disposiciones reglamentarias en un conjunto sistemático e inspirado por unos principios coherentes.